

免费提供

精品教学资料包

服务热线: 400-615-1233  
www.xinsijiaocai.com

高等院校经济管理类系列教材

# 投资学

投资学

# 投资学

主编 李莹 姜睿

主审 张晓鹏

主编 李莹 姜睿

贯通投融资知识脉络  
融合数智化分析视角  
强化实务、案例与风控技能  
智能学习模块助力投资决策能力进阶



西南财经大学出版社  
Southwestern University of Finance & Economics Press

ISBN 978-7-5504-7231-0



9 787550 472310 >

定价: 48.00元

策划编辑: 张明星 肖 翀 徐文佳  
责任编辑: 何春梅  
责任校对: 邓嘉玲  
装帧设计: 张瑞阳



西南财经大学出版社  
Southwestern University of Finance & Economics Press

中国·成都

高等院校经济管理类系列教材

# 投资学

主编 李莹 姜睿

主审 张晓鹏



西南财经大学出版社  
Southwestern University of Finance & Economics Press

中国·成都



# 前言

随着我国经济体制改革的逐步深化,国民经济得到了持续健康发展。在全球化进程加快、宏观经济平稳向好的大环境下,我国证券市场发生了巨大的变化,资本市场体系逐渐完善。中国共产党第二十次全国代表大会召开后,资本市场服务经济高质量发展的目标进一步明确,证券行业面临转型新机遇。健全资本市场功能,提高直接融资比重,是构建高水平社会主义市场经济体制、推动高质量发展对资本市场提出的新要求。

新的发展形势对我国高校金融和投资人才的培养教育工作提出了新的要求。市场需要能够适应时代发展进步的高水平金融和投资人才,即复合型、高精尖、精通现代科技、具有全新理念的“金融 4.0 时代”型人才。基于此要求,我们与时俱进,编写了本书。

本书秉承从“金融 4.0 时代”型人才的职业需要出发的写作思路,通过“案例导入”“拓展阅读”“AI 投资小课堂”等栏目,系统介绍智能投顾、量化投资、风险管理等领域的理论与实践。各栏目设计注重增强学生学习的互动性、启发性、实践性,注重知识、技能和素质的有机结合;通过课程思政模块,将党的新观点、新论断、新思想融入教材,用学生听得懂、学得会、用得上的方式方法讲好讲活党的二十大精神,用习近平新时代中国特色社会主义思想武装学生的头脑,启智润心。

本书特色体现在以下几个方面。

(1) 体例系统性强。翻看国内大部分的《投资学》教材,其内容大多偏重证券投资。本书将融资与投资内容进行整合,旨在让学生相对全面、系统地掌握投资学的内容,使学生无论是对项目融资与投资还是对证券融资与投资都有比较明晰的认识。

(2) 重视操作实务。本书在阐述基本原理的同时加大了案例教学的比重,通过大量的案例强化学生对知识、技能和素质的融会。通过“AI 投资小课堂”将人工智能(AI)等前沿科技与投资实务深度融合,帮助学生构建面向未来的知识体系。

(3) 贯穿课程思政。本书秉承党的二十大精神进教材的宗旨,通过课程思政模块对投资市场中的重大转变进行了详细介绍,使学生在学的过程中树立正确的职业道德观,筑牢道德操守。

本书各章的课时分配建议如下。

内 容	理论板块课时	实践板块课时
第一章 投资概述	4	
第二章 融资概述	4	
第三章 项目融资	6	2
第四章 证券融资	8	4
第五章 项目投资	5	2
第六章 项目投资可行性研究与投资决策	5	
第七章 证券市场投资	5	
第八章 股票市场投资分析	8	2
第九章 债券市场投资分析	5	
第十章 基金市场投资与绩效评估	6	
第十一章 金融衍生市场投资分析	6	
总课时(72)	62	10

本书由李莹、姜睿任主编，刘兰鸽、胡桥茜、夏春丽参与了编写。具体编写分工如下：第一章、第二章由刘兰鸽（哈尔滨金融学院）编写，第三章、第五章、第六章由李莹（哈尔滨金融学院）编写，第四章、第七章、第十章由姜睿（哈尔滨金融学院）编写，第八章、第九章由胡桥茜（哈尔滨金融学院）编写，第十一章由刘兰鸽、夏春丽（哈尔滨金融学院）编写，其中夏春丽负责案例搜集整理。全书由李莹拟订大纲。本书由张晓鹏教授（哈尔滨金融学院）主审。

在编写本书的过程中，为了更加贴切地全景呈现投资实际操作过程，编者邀请来自证券公司的一线员工进行相关业务指导（全书实践板块内容由中信建投证券股份有限公司李峰撰写），同时参阅了许多同行学者的著作，在此表示深深的感谢！

由于编者水平有限，书中难免存在不足之处，恳请广大读者批评指正。

编 者

2025 年 12 月

# 目 录

<b>第一章 投资概述</b> .....	1
案例导入 .....	1
第一节 投资的概念 .....	2
第二节 投资的要素 .....	3
第三节 投资的实质 .....	4
第四节 投资的分类 .....	5
第五节 投资的作用与特点 .....	8
本章小结 .....	9
思考题 .....	11
<b>第二章 融资概述</b> .....	12
案例导入 .....	12
第一节 融资的概念与分类 .....	13
第二节 直接融资与间接融资 .....	14
第三节 融资决策 .....	15
本章小结 .....	20
思考题 .....	21
<b>第三章 项目融资</b> .....	22
案例导入 .....	22
第一节 项目融资概述 .....	23
第二节 项目融资模式 .....	27
第三节 项目融资的资金来源 .....	28
第四节 项目融资的风险及其管理 .....	32
本章小结 .....	35
思考题 .....	36

<b>第四章</b>	<b>证券融资</b> .....	37
	案例导入 .....	37
	第一节 证券融资概述 .....	38
	第二节 股票融资 .....	39
	第三节 债券融资 .....	46
	第四节 证券融资风险 .....	51
	本章小结 .....	53
	思考题 .....	55
<b>第五章</b>	<b>项目投资</b> .....	56
	案例导入 .....	56
	第一节 项目投资概述 .....	57
	第二节 项目投资市场调查与预测 .....	58
	第三节 项目投资成本分析 .....	63
	第四节 项目投资条件评价 .....	71
	本章小结 .....	82
	思考题 .....	83
<b>第六章</b>	<b>项目投资可行性研究与投资决策</b> .....	85
	案例导入 .....	85
	第一节 项目投资可行性研究概述 .....	86
	第二节 投资项目评价 .....	90
	第三节 投资项目决策 .....	104
	本章小结 .....	109
	思考题 .....	111
<b>第七章</b>	<b>证券市场投资</b> .....	112
	案例导入 .....	112
	第一节 证券市场概述 .....	113
	第二节 证券交易 .....	116
	本章小结 .....	124
	思考题 .....	126
<b>第八章</b>	<b>股票市场投资分析</b> .....	127
	案例导入 .....	127
	第一节 宏观经济与行业分析 .....	128
	第二节 股票估值模型 .....	143

第三节	财务报表分析	147
第四节	股票投资的配置策略	152
	本章小结	154
	思考题	156
<b>第九章</b>	<b>债券市场投资分析</b>	<b>157</b>
	案例导入	157
第一节	债券价值分析	158
第二节	债券收益率曲线与利率期限结构	160
	本章小结	163
	思考题	164
<b>第十章</b>	<b>基金市场投资与绩效评估</b>	<b>165</b>
	案例导入	165
第一节	基金投资管理	167
第二节	基金投资绩效评估方法	176
第三节	基金业绩归因	180
	本章小结	182
	思考题	184
<b>第十一章</b>	<b>金融衍生市场投资分析</b>	<b>185</b>
	案例导入	185
第一节	远期合约投资分析	186
第二节	期货合约投资分析	188
第三节	期权合约投资分析	198
第四节	互换合约投资分析	203
	本章小结	207
	思考题	208
	<b>参考文献</b>	<b>209</b>



# 第一章

## 投资概述

### 学习目标

- ◆ 认识投资的含义和实质。
- ◆ 明确投资的分类。
- ◆ 掌握投资的作用与特点。



### 案例导入

#### 南海公司股价泡沫

18世纪初,英国发生了人类历史上的第一场股票投资危机,在证券史上被称为“南海泡沫”。南海公司成立于1711年,在北美经营奴隶贸易和捕鲸业务,英国国王乔治一世担任公司董事。1719年末,南海公司向英国政府提出以南海公司的股票换取政府发行的国债的计划,从而减轻政府的财政负担,并提高南海公司的股价,这个计划得到了英国政府支持。1720年,南海公司承诺接受全部国债,半年之间,南海公司的股价从128英镑/股狂涨至950英镑/股,后来上涨幅度一度达到了1000%,并引发了整个西欧股票投资的热潮。然而,这种狂热是膨胀了的“泡沫”,在急剧膨胀以后,“泡沫”破裂,继之而来的是股价狂跌,结果是成千上万的股票持有者破产,甚至倾家荡产。

著名的物理学家牛顿当年也曾在“南海泡沫”开始时小赚了一笔,最初他拿出7000英镑买了南海公司的股票,2个月后全身而退,净赚100%。而当牛顿退出市场时,他身边的朋友陆续持巨资进入,赚得盆满钵满。看到股票继续疯狂上涨,牛顿最终忍不住“心动”,在股价接近最高点时把一生的积蓄换成了股票。不幸的是,正是在这之后,股价从1000英镑/股暴跌至100英镑/股左右(见图1-1)。牛顿因此亏损惨重,他感慨道:“我能准确计算出天体的运行轨迹,却无法预测人类的疯狂。”

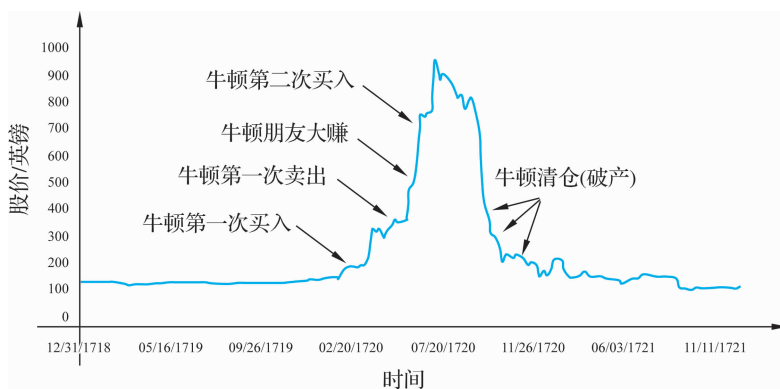


图 1-1 南海股票走势

资料来源:马尔基尔.漫步华尔街:股票投资指南[M].上海万国证券公司,译.上海:上海翻译出版公司,1991.(有改动)

结合“南海公司股价泡沫”的实例,我们看到投资可以使人暴富,也能使人一朝破产。而认识投资,掌握投资的含义和要素,对树立正确的理财观念、正确认识风险与收益有重大意义,同时也是学习投资学理论的重要基石。

本章作为投资学的基础章节,首先介绍了投资的含义、要素及实质,帮助读者夯实专业基础,再从投资的分类以及投资的特点和作用进行深入剖析,为读者认识投资、理解投资,并进行投资领域的相关研究打好理论基础。

## 第一节 投资的概念

投资是市场经济中普遍存在的活动,指当前投入资金或其他资源,以期在未来获得收益的行为。投资者牺牲今天的消费,期望未来能够得到更多的物品和服务。人们认为的投资活动一般是指购买股票、债券、房地产等。

例 1:人们购买股票并期望这些股票能够给他们带来收益,且期望未来的收益可以补偿相应的货币的时间价值和风险。

例 2:读研究生或其他继续读书深造的行为可以视为一项投资,投资者放弃了当前的休闲时间或潜在的工作收入,选择了深造,并期望未来的职业生涯有更好的发展,从而补偿所付出的时间和努力。

例 1 和例 2 中的投资情形虽然在当前投入和未来收获方面有所不同,但其共同点是投资者牺牲当前有价值的东西以期望未来获益,且投资活动都需要时间,即现在投入,将来收获。从这个角度来看,现在的投入是确定的,而将来获得的投资收益是不确定的。一般来讲,随着投资时间的推移,未来期望的投资收益由于受市场波动、经济环境变化、政策变化和

企业经营状况变化等因素的影响,不确定性也会增大。

此处引用美国经济学家威廉·夏普在《投资学》一书中对投资的定义:投资就是指为了获得可能但不确定的未来值而做出的确定的现值的牺牲。

## 第二节 投资的要素

投资必须具备的要素一般包括投资主体、投资客体、投资目的和投资方式四部分。它们在构成一项投资时缺一不可,反映了投资中各种要素及其所体现的经济关系的内在统一,也体现了投资与所有权相联系的本质特征,即投资的要素投入权、资产所有权和权益占有权之间的有机统一。

### 一、投资主体

投资主体即投资活动的经济主体,简称投资者或投资方,是指拥有一定量的资金,能自主进行投资决策,并对投资结果负有相应责任的自然人或法人。

在现实社会经济活动中,投资主体是多元化的,有多层次和多种类型,包括各级政府、企业、事业单位、投资基金、社会团体和个人等。投资就是这些人或人格化的组织进行的一种有意识的经济活动。在我国,中央政府投资主要用于跨地区的公用事业、基础设施、极少数大型骨干企业,以及国防、航天、高新技术等战略性新兴产业。地方政府投资主要用于区域性的公用事业、基础设施、教育、卫生、社会福利等领域。企业投资主要用于工业、商业、交通运输、房地产等经营性行业。社会团体投资主体包括各类社会机构,如各种基金会、各类社会组织等。个人投资主要用于证券投资、房地产投资及其他实物投资。

### 二、投资客体

投资客体即投资活动的对象、目标或标的物。投资客体的表现形式多种多样,可以是直接投入资金购置和建造固定资产、购买和储备流动资产等实物资产,也可以是进行人力投资以形成人力资本,还可以是对股票、债券等各类金融工具的投资。

### 三、投资目的

投资目的是指投资者的意图及要取得的效果。投资目的一般是保证投资回流、实现增值,以获得经济效益或社会效益。以投资行为为出发点,实现投资的经济效益是核心,投资如果不能产生经济效益,便缺乏生命力。但是在实际生产生活中,如国家对某一项目的直接投资,其社会效益中的宏观经济效益和项目层面的微观经济效益有可能存在矛盾。在这种情况下,从社会主义投资目的看,应以宏观经济效益为主,微观经济效益服从宏观经济效益,

而对被牺牲的微观经济效益,可以通过政策性措施(如补贴等),使其得到一定的补偿。从这个角度看,除了追求经济效益外,投资还应考虑社会效益(包括政治效益、宏观经济效益等),并对其有一定的追求。

#### 四、投资方式

投资方式是指投资资本运用的形式和方法。投资方式具有多样性,如直接投资和间接投资等。

### 第三节 投资的实质

对投资的实质可以从以下几个方面来理解。

#### 一、资源的配置

投资是将资金或其他资源从一种资产转移到另一种资产的过程,这一过程实现了资源的配置。通过投资,将有限的资源配置到潜在收益较高的领域,以实现财富的增长。在这里,资源主要分为自然资源和社会资源两大类。自然资源包括阳光、空气、水、土地、矿藏等。社会资源包括人力、信息以及物质财富等。资源在投资领域的配置主要解决的是在三大产业间、国民经济各行业间、各地区间的配置问题。

资源在三大产业间的配置核心是结合可持续发展的要求以及生产、生活的发展要求,不断提高第三产业在国民经济中的比重,尤其要大力发展现代服务业。资源在国民经济各行业间的配置要保证国民经济各行业的均衡发展,既不能使某些行业产能严重过剩,也不能使其他一些行业产能严重短缺;应积极推动技术进步以改造传统行业,并依托技术创新催生新的行业群体。资源在各地区间的配置,是将有限的资源(如资金、时间、劳动力和物资)根据不同地区的需求和目标进行分配,以实现效益和价值最大化,这在个人、家庭、企业和政府的资源配置层面都非常重要。

#### 二、对风险与回报的权衡

投资涉及对风险与回报的权衡。投资者在追求高回报的同时,需承担相应的风险,而不同的投资项目或资产具有不同的风险水平和预期回报。一般来说,高风险投资会面临较大的不确定性和波动性,但同时具有较高的预期回报,而低风险投资则通常具有相对稳定但较低的预期回报。投资需要在风险承担能力和预期回报之间做出权衡,在风险可控范围内寻找最佳的回报机会。在投资评估阶段,投资者应对潜在的风险进行全面的评估和分析,并采取相应的风险管理和控制措施,也可以通过构建多元化的投资组合进行分散投资,以降低整

体风险,权衡风险与回报。

### 三、时间价值

投资涉及时间价值。资金在时间上具有增值属性,可用于获取未来的收益。今天的资金在未来可能具有不同的价值,这就是资金的时间价值。投资者可以通过考虑资金的时间价值,选择将资金投入投资项目中,以期在未来获得更大的收益。

### 四、资产增值

投资的主要目的之一是实现资产增值。投资者通过购买股票、债券、房地产或其他资产,期望这些资产在未来能实现价值提升。资产增值可以通过资本增值或投资的收益(如股息、利息、租金等)来实现。

## 第四节 投资的分类

参照不同的标准,投资有不同的分类,如图 1-2 所示是投资的主流分类。

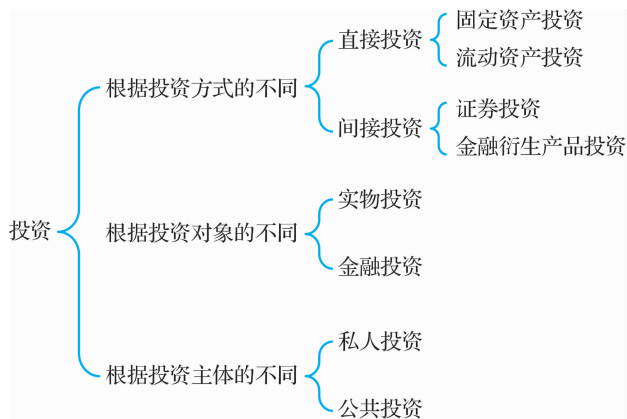


图 1-2 投资的主流分类

### 一、直接投资与间接投资

根据投资方式的不同,投资可以分为直接投资和间接投资。

#### (一) 直接投资

直接投资是指投资主体将货币资金直接投入具体的投资项目,形成实物资产(各种形式的固定资产、流动资产等),或者通过收购、兼并等对现有企业进行投资以及组建新企业,并直接参与企业的经营和管理活动。直接投资反映了资金所有者和资金使用者的统一,资产所有权和资产经营权的统一;同时,它也是提高生产力、增加实物资产存量、创造社会财富的

物质基础。直接投资包括固定资产投资和流动资产投资两种。

### 1. 固定资产投资

固定资产投资是指用于建造和购置固定资产的经济活动,其目的在于优化经济结构、调整生产力布局,并增强整体经济实力。固定资产投资是实现固定资产再生产的主要途径。

### 2. 流动资产投资

流动资产投资是指用于配置流动资产的经济活动。流动资产是指企业在生产经营过程中,形态与价值经常发生变动的资产。

## (二) 间接投资

间接投资是指投资主体以获取一定的预期收益为目的,将货币资金投资于金融资产的行为,包括投资于银行和金融机构的储蓄,购买股票、债券、基金等有价值证券,以及期货、期权等金融衍生产品。通过间接投资,投资者可以达到分散投资风险、提高资金流动性、降低交易和管理成本、对资金进行专业管理等目的。间接投资反映了资金所有者与资金使用者的分离。间接投资主要包括证券投资和金融衍生产品投资。

### 1. 证券投资

证券投资包括股票投资和债券投资,是指投资主体通过购买股票、公司债券、国债等有价值证券以期获得收益的投资活动。

### 2. 金融衍生产品投资

金融衍生产品是指其价值衍生于基础金融产品或指标的金融工具,目前普遍应用的金融衍生产品有金融期货、期权、互换等。金融衍生产品投资是指通过购买金融衍生产品以期获得收益的投资活动。

## 二、实物投资与金融投资

根据投资对象的不同,投资可以分为实物投资和金融投资。

### (一) 实物投资

实物投资即实物资产投资,又称实业投资、产业投资,是指为获取预期收益,投资主体用货币资金购买生产要素,将机器设备、厂房、基础设施等有形资产投入企业,从而实现货币资本向产业资本的转化,并通过生产经营活动获取投资收益的行为。实物投资的特性如下。

(1) 投资形成的资产价格相对稳定。实物投资涉及实体经济活动,投资形成的资产属于实体经济领域的资产,其资产的价格与内在价值不会出现大幅偏离。

(2) 投资范围广、过程复杂。实物投资与生产经营活动紧密联系,以生产活动为依托,企业或项目的收益直接关系到实物投资的收益。

(3)资本投入具有持续性、均衡性。实物投资需要持续、稳定地投入,以确保投资项目持续运行。

(4)资本周转周期较长,交易成本较高。实物资产的变现能力和流动性相对较差,一般还需支付储存成本及保险费用。

## (二) 金融投资

金融投资是指投资主体在金融市场上购买金融资产,以期从中获取收益的投资行为,如购买股票、债券等有偿证券。因投资过程中资金未转化为实物资产,故金融投资并不直接引起社会再生产规模的扩大和社会总投资的增加。

金融投资属于间接投资,能迅速集中闲散资金。虽然资金在投资过程中并未直接投入生产,但其通过投资者,最终仍会进入生产经营的各领域。投资主体根据金融工具的不同收益特性做出相应的投资决策,这一过程有助于扩大直接投资的规模,进而促进经济的增长。

## 三、私人投资与公共投资

根据投资主体的不同,投资可以分为私人投资和公共投资。

### (一) 私人投资

私人投资的投资主体是个人、经济单位、法人。私人投资以企业投资和个人投资为主,投资方向主要是具有营利性、竞争性的项目。

### (二) 公共投资

公共投资的投资主体是政府。公共投资也可称为财政投资,是指中央政府和地方政府进行的,主要以财政资金为投资本金的投资活动。公共投资的方向是非营利性的、公益性的,是以提供公共产品或服务、履行公共服务职能、满足社会公共需要为目标的投资项目。

## 拓展阅读

2023年7月14日,国家发展和改革委员会(以下简称国家发展改革委)发布《国家发展改革委关于进一步抓好抓实促进民间投资工作努力调动民间投资积极性的通知》,其主要内容概括为四个方面,共十七条措施。

### 一、明确工作目标,提振民间投资信心

(一) 充分认识促进民间投资的重要意义。

(二) 明确促进民间投资的工作目标。

### 二、聚焦重点领域,支持民间资本参与重大项目

(三) 明确一批鼓励民间资本参与的重点细分行业。

(四) 全面梳理吸引民间资本项目清单。

- (五) 切实做好民间投资服务对接工作。
  - (六) 搭建统一的向民间资本推介项目平台。
  - (七) 引导民间投资科学合理决策。
- 三、健全保障机制,促进民间投资项目落地实施
- (八) 建立重点民间投资项目库。
  - (九) 优化民间投资项目的融资支持。
  - (十) 强化重点民间投资项目的要素保障。
  - (十一) 积极发挥信用信息的支撑作用。
  - (十二) 鼓励民间投资项目发行基础设施领域不动产投资信托基金。
- 四、营造良好环境,促进民间投资健康发展
- (十三) 优化民间投资项目管理流程。
  - (十四) 搭建民间投资问题反映和解决渠道。
  - (十五) 建立民间投资工作调度评估机制。
  - (十六) 设立促进民间投资引导专项。
  - (十七) 宣传推广促进民间投资典型经验。

## 第五节 投资的作用与特点

### 一、投资的作用

投资对社会和经济的发展具有重要的作用,可以带动经济增长、促进产业升级和科技进步,也能够创造更多的就业机会。生产的发展、生活的改善及社会的进步都离不开投资的支撑,可以说,投资是一个国家经济增长的基本推动力,也是保障国民经济持续健康发展的关键。因此,深刻认识投资,理解投资的特点,对研究和掌握投资活动的规律,提高投资效益及拓宽投资边界具有重要的意义。

### 二、投资的特点

#### (一) 广阔性和复杂性

投资是国民经济运行的重要环节,涉及国家规划、财政与金融政策,以及建设用地、劳动力和物质资源的分配等多方面,几乎覆盖社会经济的各个领域。国民经济各部门及相关单位也大多设有投资部门。随着生产现代化水平的提高,新的投资领域不断涌现,投资活动在更加广阔的范围内发挥着日益重要的作用。

投资的广阔性必然伴随着复杂性。投资活动在实施过程中会受到许多因素的制约和影响,如人力、资金、物资、技术、信息、时间和空间等。这些因素相互联系、相互制约、相互作用,共同构成复杂的经济关系。与此同时,投资活动涉及的利益主体之间往往处在复杂的矛盾运动之中。这些都使得投资活动同时具有广阔性和复杂性。

## (二) 收益性和风险性

投资的收益性体现为投资收益的多种形式,如利息、股息、价格变动带来的资本利得,以及本金增值等。

然而,投资的未来收益具有不确定性,即存在风险。一般而言,收益与风险呈正相关关系。投资风险主要源于主客观两个方面:主观原因通常包括市场预测失误、投资决策不当、管理不善等;客观原因则涉及市场突变、政策调整、自然灾害等不可控因素。投资收益与风险的并存性要求投资主体在投资过程中进行科学论证与分析,审慎决策,并切实加强投资风险管理。

## (三) 时间性和长期性

在投资活动中,从资源要素的投入至最终效益的实现,通常需要经历一个较长的过程,这意味着投资具有显著的时间性特征。投资周期一般由投资决策期、投资建设期与投资回收期三个阶段构成。以房地产投资项目为例,从可行性研究(投资决策期)、施工建设(投资建设期)到运营销售(投资回收期),其周期依项目规模不同,短则约3年,长则可达10余年,体现出投资周期的长期性。在投资决策阶段,投资主体会对项目进行审慎的研判与可行性论证,该阶段的研究越细致、严谨,投资成功的可能性通常越大。

## (四) 连续性和波动性

投资活动是持续、动态的过程,具有显著的连续性。一旦启动,就必须持续投入资金及其他资源,以维持项目的连续性与平衡,从而实现投资目标。若中途中断,则将导致已投入资源的浪费和投资价值的损失。

同时,投资活动还表现出资金耗费的波动性。通常在投资准备阶段,支出相对较少,处于平缓期;进入实施阶段后,支出显著增加并逐渐达到高峰;此后,支出需求通常回落,恢复平缓状态。这就要求投资主体对投资支出进行科学规划与均衡安排,既要避免与社会整体投资高峰期重叠,也需在项目实施阶段合理调度资金,实现资源的有效配置与高效利用,力求投资进程的平稳推进,避免出现投资中断。

## 本章小结

投资是投入当前资金或其他资源,以期在未来获得收益的行为。投资主体牺牲当前的消费,期望未来能够得到更多的物品和服务的消费。投资活动必须具备的投资要素一般包括投资主体、投资客体、投资目的和投资方式。参照不同的标准,投资可以分为直接

投资与间接投资、实物投资与金融投资、私人投资与公共投资。从投资的特性来看,投资具有广阔性和复杂性、收益性和风险性、时间性和长期性、连续性和波动性等特点。

认识投资、理解投资、掌握投资的特点和作用,对投资活动及投资领域的相关研究意义重大。



## 学投富强

### 新华时评:投资中国就是投资未来

2023年上半年,多家跨国企业高管密集来华,纷纷宣布加大在华投入。跨国企业增资的热情印证了这些企业对中国的市场前景信心满满。务实的全球企业看好中国市场潜力、产业链优势和不断优化的营商环境,正以实际行动积极拥抱中国机遇。

德国西门子2023年6月宣布,计划在位于成都的西门子工业自动化产品中国智造基地新增固定资产投资11亿元人民币,提升在自动化、数字化领域的研发与制造能力,并成立西门子数字科技(深圳)有限公司,借助深圳在科技创新、人才发展、政策制度等方面的优势,加速数字平台建设。美国芯片巨头美光科技宣布,为了更好地满足中国客户的需求,计划未来几年对其位于西安的封装测试工厂投资43亿元人民币,还计划在美光西安工厂扩建新厂房,并引进全新且高性能的封装和测试设备。

中国市场对跨国企业的持续创新和增长至关重要。“在很多情况下只能是中国”,已成为不少企业的共识。持续升温的投资热度,源于对中国经济潜力和发展前景的信心。2023年年初,中国经济运行延续恢复态势,中国市场的超强韧性和巨大吸引力持续显现。一些外国在华商会发布的报告显示,多数外国企业仍看好中国经济发展前景。其中,超过半数的德国企业计划在未来两年增加对华投资;近六成美国企业对中国经济复苏持积极态度;86%的英国企业对中国市场的长期潜力感到乐观;超过九成的日本企业计划扩大或维持在华业务。

中国以开放汇合作之力、以开放聚创新之势,获得了广泛认同。越来越多的企业用实际行动告诉世界,投资中国就是投资未来。

资料来源:人民政协网.新华时评:投资中国就是投资未来[EB/OL].(2023-06-20)[2025-09-15].<https://www.rmzxw.com.cn/c/2023-06-20/3364836.shtml>.(有删改)



## AI投资小课堂

### AI如何重新定义投资的本质?

投资的传统定义在于牺牲当前消费以换取未来回报。而在当下,AI正作为一种新兴的“资本要素”与“生产工具”重塑这一过程。2024—2025年,全球资本对AI的投资

逻辑发生了根本性转变:从早期对基础设施的追捧,转向要求 AI 技术须如历史上的蒸汽机一般,能够实现规模化应用并创造真实利润。跨国资本正据此展开战略性布局:沙特公共投资基金计划设立规模达 400 亿美元的专项 AI 基金,旨在将本国打造为全球 AI 中心;日本的软件银行集团则宣布,计划未来 4 年内在美国投资 1 000 亿美元,用于 AI 及其相关基础设施建设。上述动向揭示了现代投资的深层实质:资本正加速流向能够引发“通用目的技术”革命的领域,以期捕获结构性增长红利。

### 思考题

1. 什么是投资?
2. 投资的要素有哪些?
3. 投资有哪几种分类?
4. 简述你对投资的收益性和风险性的理解,并结合实例谈一谈规避投资风险的措施都有哪些。

## 第二章

## 融资概述

### 学习目标

- ◆ 了解融资的概念和分类。
- ◆ 明确正确融资决策的标志。
- ◆ 掌握资本结构的确定方法。



### 案例导入

#### 健全资本市场功能,提高直接融资比重

提高直接融资比重一直是金融供给侧结构性改革的重要内容。广东各地全面强化金融服务实体经济能力,进一步健全资本市场功能,拓宽企业直接融资渠道,提升市场的资源优化配置能力,更好地服务构建新发展格局、推动高质量发展。

2012年至2021年,广东不断扩大直接融资规模,提升直接融资比重,各类企业在证券市场实现直接融资达6万亿元,直接融资连续破万亿元,占社会融资规模的比重提高至34%。

为鼓励和扶持企业上市挂牌,广东多个地市出台相关专项行动方案。其中,珠海香洲区通过“政策十育成”相结合的方式,出台《香洲区关于加强科技创新企业金融支持的若干措施实施细则》,提高企业上市奖励标准至最高1000万元,以进一步鼓励企业利用资本市场做大做强。

广东各地也在全力推动知识产权融资模式创新,为技术转化与金融资本搭建合作之桥,拓宽广大科技企业融资渠道,让专利变现跑出“加速度”。深圳证券交易所成立科技成果与知识产权交易中心,探索完善科技成果和知识产权市场化定价和交易机制;东莞成功推出全国首款以“人才”为主题的知识产权证券化产品,14家东莞企业低成本融资1.93亿元。

为了帮助企业精准匹配投资机构和相关资源,深圳设立“创投日”,每月8日,在深圳各区、各大战略平台,围绕新赛道、新领域的不同主题举办“深圳创投日”系列活动。整合多方力量,以深圳创新技术、创新企业、创新资本为亮点,服务深圳重点发展产业、重

点扶持企业、重点突破技术,引领创投活水灌溉深圳“20+8”产业集群,助推深圳经济高质量发展。

资料来源:广东广播电视台。【学习宣传贯彻党的二十大精神】健全资本市场功能 提高直接融资比重[EB/OL]. (2022-12-15)[2025-09-16]. [https://news.southcn.com/node\\_35b24e100d/6d25c6d013.shtml](https://news.southcn.com/node_35b24e100d/6d25c6d013.shtml). (有删改)

融资是资金在供给者与需求者之间的流动,既包括资金的融入,也包括资金的融出。在我国,随着经济体制改革的不断深化,融资渠道经历了从单一向多元化发展的过程。实施高效的融资,需要制定科学的融资策略。科学的融资策略不仅能优化企业的资产负债结构,而且能影响企业内部管理、经营业绩、可持续发展及价值增长。

## 第一节 融资的概念与分类

### 一、融资的概念

融资是以信用为基础进行资金余缺调剂的经济活动,即融资主体根据自身经营与资金状况,结合未来经营与发展需求,通过特定的渠道与方式获取资金,或依靠内部积累,或通过外部募集,以满足资金需求的行为。本书所讨论的融资特指资金的融入,即融资主体通过多种途径筹措其投资所需资金的行为。融资的资金来源多样,融资方式也存在多种选择,主要可分为内源融资与外源融资两类:前者主要指内部资金积累,后者则主要包括银行借款、民间融资等方式。

### 二、融资的分类

#### (一) 按照融资时互相接触和联系的方式进行划分

按照融资时双方接触和联系方式不同,融资可分为直接融资和间接融资,详见本章第二节。

#### (二) 按照融资追索权进行划分

按照融资追索权不同,融资可分为项目融资和传统融资。

##### 1. 项目融资

项目融资是指贷款人向特定的工程项目提供贷款,以该项目的未来收益和资产作为偿还贷款的资金来源和担保的融资方式。项目融资包括两种融资方式:无追索权项目融资和有限追索权项目融资。

## 2. 传统融资

传统融资方式主要包括债务性融资和权益性融资。前者包括银行贷款、发行债券和票据等,是否具有追索权由融资双方协议约定。后者主要指股票融资,一般不具有追索权。

# 第二节 直接融资与间接融资

## 一、直接融资的概念

直接融资是资金供给者通过直接与资金需求者协商约定,或在金融市场上购买资金需求者发行的有价证券,将货币资金提供给资金需求者使用的融资方式。

## 二、间接融资的概念

间接融资是指资金供给者与资金需求者通过银行等金融机构间接实现资金融通的融资方式。在现行统计口径下,间接融资主要包括人民币贷款、外币贷款、委托贷款、信托贷款、未贴现银行承兑汇票等。资金供给者和需求者通过银行等金融机构实现资金的互补和匹配,而金融机构从中获取中介收益。除了贷款类间接融资方式(如信贷融资、项目融资)外,间接融资还包括银行信用和消费信用等。不论是哪种间接融资方式,由于资金供给者和需求者没有形成直接的关系,因此作为中介的金融机构拥有更大的主动权,能在很大程度上决定资金的去向。

## 三、直接融资与间接融资的区别

直接融资与间接融资的区别还体现在融资过程中,资金供给者与资金需求者是否直接形成债权债务(或股权)关系。在直接融资中,双方直接形成债权债务(或股权)关系;在间接融资中,双方分别和银行等金融机构形成债权债务关系。

## 四、直接融资与间接融资在各国的使用情况

直接融资与间接融资作为两种不同形式的融资方式,常被结合使用,但不同国家的采用情况略有不同,且在不同历史时期各有侧重。

英、美等发达国家的企业在 20 世纪 70 年代前主要依靠直接融资,此后逐渐增加了间接融资的比重。

从 20 世纪 30 年代开始,日本企业的融资方式主要以有价证券等直接融资为主,间接融资(贷款)处于次要地位。20 世纪 60 年代以后,其融资结构发生变化,贷款在企业融资中居于主要地位。虽然日本直接融资发展较快,但间接融资的占比依然接近三成。

在 20 世纪 80 年代之前,韩国以间接融资为主;此后,直接融资规模迅速扩大,尤其是债券融资增长较快,直接融资成为主要融资方式。尽管近年来受通货膨胀与借贷成本上升等因素影响,韩国股票市场与债券市场出现震荡,2022 年企业直接融资规模有所收缩,但直接融资仍为该国企业融资的主要方式。

我国金融体系长期呈现以间接融资为主、直接融资为辅的格局。随着资本市场的持续发展,社会融资规模增量及直接融资占比整体呈上升趋势。2025 年,社会融资规模增量累计为 35.6 万亿元,比 2024 年多 3.34 万亿元;社会融资规模存量为 442.12 万亿元,同比增长 8.3%;2025 年,在社会融资规模增量中,直接融资达到 16.7 万亿元,占比为 46.9%,间接融资为 16.2 万亿元,直接融资增量首次超越间接融资增量。

直接融资与间接融资是两种不同的融资方式。一国在一定时期内以何种方式为主导,主要取决于其经济形势、金融市场环境及经济发展的客观需要。直接融资与间接融资的比例关系,以及其中股票融资与债券融资的结构形成,并非完全由市场力量决定,政府在相当程度上通过政策导向与制度安排发挥着关键作用。

### 拓展阅读

党的二十大报告提出“健全资本市场功能,提高直接融资比重”,为优化融资结构、增强金融服务实体经济能力进一步指明了方向。

发展直接融资是资本市场的重要使命。党的十八大以来,为提高直接融资比重,党中央、国务院出台了一系列政策措施。在经济迈向高质量发展的现阶段,产业结构调整优化、发展方式绿色转型等诸多任务并行开展,直接融资特别是股权融资风险共担、利益共享的特点,能够加快创新资本形成,促进科技、资本和产业高水平循环。可以说,推动高质量发展对直接融资提出了更高要求。

资料来源:经济日报. 经济日报金观平:提高直接融资比重应向改革要动力[EB/OL]. (2022-11-25) [2025-10-12]. <https://proapi.jingjiribao.cn/detail.html?id=430808>. (节选)

## 第三节 融资决策

### 一、融资决策的意义

融资决策是指在融资前为融资活动确定目标和方向,合理选择能够实现融资预期目标的最优方案的活动过程。融资决策在融资活动中处于极其重要的地位,它对于灵活融通资

金、提高资金的使用效益具有重要作用。

融资通过借入资金补充原有资金的不足,满足投资的需要。通过融资把社会暂时闲置的资金转化为产业资金,投入生产和流通过程,从而加速资金周转,提高资金的使用效益。融资的经济效益可检验融资决策是否正确,检验融资者借入的资金能否转化为流通资金,通过货币资金—生产资金—商品资金的形态转化,返回到货币资金形态后归还所借款项。在这一过程中,融资若能有效促进生产发展、保障资金顺畅周转,就能取得较好的经济效益。因此,融资决策的正确性直接影响融资的经济效益,而融资的经济效益是检验决策是否正确的依据。

### 拓展阅读

“葛泰酩安”品牌创始人吴俊松带领团队打造葛根全产业链,年销售额达1亿多元。吴俊松于2021年投入1000万元与华南农业大学共创葛根研究院,研发团队历时2年研发,葛泰酩安——一种葛根植物提取饮品得以出品。作为年轻的大学生创业者,吴俊松和他的团队白手起家,在资金和人际关系方面都没有优势,项目推进过程困难重重。在初期寻求合作社合作时,一个村仅有几十户农户参加。后来有了“扶贫电商”的政策支持和产学研合作的鼎力支撑,参与者的积极性提高了,越来越多的人愿意花更多的钱和时间来寻找可信任的健康食品。一直投身葛根行业的吴俊松始终秉持“为耕者谋利,为食者造福”的发展理念,致力于做新时代的“绿色稻草人”,守护消费者健康、保障农民收益,引领农业产业开拓创新。截至2023年初,其公司旗下已有“绿稻人”“葛泰酩安”两大品牌,在全国有五大葛根种植培育基地,共计6000亩(1亩≈667平方米)。经过8年葛根科学杂交种苗育种,吴俊松公司的葛根种植培育基地已成为全国领先的葛根科研种植基地,同时以农业技术和销路带动多个地区近万户农户增收,助力乡村振兴。

资料来源:搜狐网,崧源农业科技创始人吴俊松:发力葛根经济,打造葛根产业新高地[EB/OL]. (2023-03-24)[2025-09-19]. [https://www.sohu.com/a/658615344\\_121663791](https://www.sohu.com/a/658615344_121663791). (有改动)

## 二、正确融资决策的标志

衡量融资决策是否正确,最根本的标准是融资所带来的经济效益。经济效益是融资决策执行成效的集中体现。通常,衡量融资决策是否正确的标准包括下列内容。

### (一) 融资规模的确定

融资规模是指一定时期内融资者(企业)筹集资金的总量,以货币形式表示。确定融资规模的方法主要包括经验估算法、实际核算法和财务报表分析法等。

### 1. 经验估算法

经验估算法是指企业在确定融资规模时,优先考虑自有资金,再考虑外部融资。融资规模与自有资金之间的差额即为应从外部融资的数额。融资数额通常需要企业根据自身的规模、实力及所处的发展阶段来决定。一般来说,发展较为成熟、具有相当规模和实力的股份制企业可考虑在主板市场发行股票融资,属于高新技术领域的中小企业可考虑在创业板市场发行股票融资,不符合上市条件的企业则可考虑通过银行贷款融资。

### 2. 实际核算法

实际核算法是指在融资方的投资需求基本确定的情况下,根据实际投资需求核算融资规模的方法。该方法的特点是简单、准确,但需要有详尽、可靠的基础资料。

### 3. 财务报表分析法

财务报表分析法是通过财务报表的分析,判断企业的财务状况和经营状况,从而确定合理的融资规模。这种方法比较复杂,需要较强的财务分析能力,一般在投资决策面临较多不确定性因素时选用。财务报表分析法包括单项指标评价、财务比率分析和趋势分析三种。

## (二) 资本结构的确定

在融资决策中,企业一般会面临采用权益性融资还是债务性融资的选择。企业的资本结构是由其长期权益资本和长期债务资本构成的。负债经营必然会使企业面临较大的财务风险。企业的最佳资本结构取决于资本成本和财务风险。

### 1. 资本成本

企业筹集资金和使用资金付出的代价称为资本成本,也称资金成本。资本成本包括资金筹集费和资金占用费两部分。资金筹集费是指企业在筹集资金的过程中支付的各项费用,如向银行支付的借款手续费,发行股票、债券而支付的发行费用等。资金筹集费通常是筹集资金时一次性支付的,在计算资本成本时一般从筹资总额中扣除。资金占用费是指企业在投资和生产经营过程中因使用资金而支付的费用,如向股东支付的股利、向债权人支付的利息等。

资本成本通常不用绝对数表示,而是用相对数(即资本成本率)表示。资本成本率是企业资金占用费与实际筹集到的资金的比率,用式(2-1)或式(2-2)表示。

$$K = \frac{D}{P - f} \quad (2-1)$$

或

$$K = \frac{D}{P(1 - F)} \quad (2-2)$$

式中, $K$ 表示资本成本率; $D$ 表示资金占用费; $P$ 表示总筹集金额; $f$ 表示资金筹集费; $F$ 表

示资金筹集费率,即资金筹集费占总筹集金额的比率。

资本成本是企业选择资金来源、进行融资决策的重要依据,也是评价投资项目、进行投资决策的重要依据。

## 2. 财务风险

财务风险是指企业以负债方式融资后,给普通股股东带来的额外风险。在企业的投资者中,只有股东,尤其是普通股股东承担全部经营风险,债权人由于可以取得承诺的固定收益,因此不承担经营风险,并且在企业清算时享有优先受偿权。

负债经营又称融资杠杆或财务杠杆,是企业在制定融资决策时对负债资本的利用。在一定的资本结构和债务利息保持不变的条件下,随着息税前利润(earnings before interest and tax, EBIT)的增长,税后利润以更快的速度增加,从而获得融资杠杆利益。因此,一些看好经营前景的企业管理者,往往甘冒风险进行高额负债经营。

融资杠杆作用的大小通常用融资杠杆系数(degree of financial leverage, DFL)表示,融资杠杆系数越大,表明融资杠杆作用越大,财务风险也越大。融资杠杆系数与普通股每股盈余(earnings per share, EPS)和息税前利润等相关。融资杠杆系数可按式(2-3)计算。

$$DFL = \frac{\frac{\Delta EPS}{EPS}}{\frac{\Delta EBIT}{EBIT}} \quad (2-3)$$

式中,DFL表示融资杠杆系数; $\Delta EPS$ 表示普通股每股盈余变动额;EPS表示普通股每股盈余; $\Delta EBIT$ 表示息税前利润变动额;EBIT表示息税前利润。

与经营杠杆相比,企业管理人员对融资杠杆有更大的主观调整余地和决策能动性,因为融资杠杆的高低在很大程度上取决于企业管理者的决策,而经营杠杆的高低在某种程度上取决于企业的经营性质,企业管理者可调整、操作的空间相对有限。

### (三) 最佳资本结构

最佳资本结构是指在一定条件下,能使企业加权平均资本成本最低、企业价值最大的资本结构。理论上,最佳资本结构是存在的。但由于企业内部条件和所处的外部环境是不断变化的,因此,要精确确定相对稳定的最佳资本结构并不容易。确定最佳资本结构主要有三种方法:每股利润分析法、比较资本成本法和比较企业价值法。

#### 1. 每股利润分析法

每股利润分析法可以通过分析每股利润变化来衡量资本结构是否合理。这种方法利用每股利润无差别点进行资本结构决策,如图 2-1 所示。每股利润无差别点也称息税前利润平衡点,即每股利润不受融资方式影响的税前利润水平。根据每股利润无差别点,可以判断在什么情况下债务性融资有利,在什么情况下权益性融资有利。

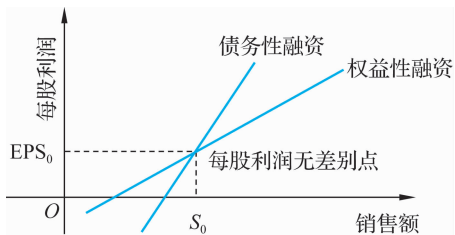


图 2-1 每股利润分析法

从图 2-1 中可以看出,当销售额大于  $S_0$  时,选择债务性融资方式有利;当销售额小于  $S_0$  时,采用权益性融资方式有利。

## 2. 比较资本成本法

比较资本成本法通过计算不同资本结构下的加权平均资本成本,并以此为标准进行比较,从而指导资本结构决策。其程序包括:拟定多个筹资方案,确定各方案的资本结构,计算各方案的加权平均资本成本,通过比较选择加权平均资本成本最低的结构即最佳资本结构。

### 拓展阅读

长达公司需筹集 100 万元长期资本,可以通过贷款、发行债券、发行普通股三种方式筹集,其个别资本成本率已分别测定,有关资料如表 2-1 所示。

表 2-1 长达公司筹资方案

单位: %

筹资方式	资本结构			个别资本成本率
	A 方案	B 方案	C 方案	
贷款	40	30	20	6
发行债券	10	15	20	8
发行普通股	50	55	60	9
合计	100	100	100	

计算三个方案的加权平均资本成本  $K$ 。

$$A \text{ 方案: } K = 40\% \times 6\% + 10\% \times 8\% + 50\% \times 9\% = 7.7\%$$

$$B \text{ 方案: } K = 30\% \times 6\% + 15\% \times 8\% + 55\% \times 9\% = 7.95\%$$

$$C \text{ 方案: } K = 20\% \times 6\% + 20\% \times 8\% + 60\% \times 9\% = 8.2\%$$

因为 A 方案的加权平均资本成本最低,所以该公司的资本结构为贷款 40 万元,发行债券 10 万元,发行普通股 50 万元。

### 3. 比较企业价值法

比较企业价值法是在考虑财务风险的前提下,以企业市场价值为标准确定企业最佳资本结构的方法,即企业的总市场价值最高的资本结构为最佳资本结构。需要补充的是,企业的市场价值隐含了市场对企业财务结构风险水平的评估。从这个角度看,比较企业价值法在成熟的资本市场中更具参考意义。

融资决策是在融资前对融资相关的重大事项所做的分析和抉择,它是事前的活动过程。融资活动存在风险,除了决策失误会造成融资损失外,融资方式的选择、企业经营风险等也会影响融资的经济效益,形成融资风险。因此,在融资活动中要重视融资风险和风险管理,而其前提是做出正确的融资决策。

## 本章小结

融资是以信用为基础进行资金余缺调剂的经济活动。融资包括直接融资和间接融资,也可分为项目融资(无追索权、有限追索权)和传统融资方式。

直接融资是资金供给者通过直接与资金需求者协商约定,或在金融市场上购买资金需求者发行的有价证券,将货币资金提供给资金需求者使用的融资方式。间接融资是指资金供给者与资金需求者通过银行等金融机构间接实现资金融通的融资方式。直接融资和间接融资是两种不同的融资方式,究竟以直接融资为主还是以间接融资为主,主要取决于国家在一定时期的经济形势、金融市场环境和经济发展的客观要求。

决策失误会导致融资损失,融资方式的选择、企业经营风险等也会影响融资的经济效益,造成融资风险。在融资活动中应重视融资风险和风险管理。

## 学投知法

### 国家发展改革委:加大对民间投资项目融资的政策支持

2022年11月7日,国家发展改革委发布《关于进一步完善政策环境 加大力度支持民间投资发展的意见》(以下简称《意见》)。

《意见》提出,加大对民间投资项目融资的政策支持。加强涉企信用信息共享应用,引导金融机构对民营企业精准信用画像,客观合理地判断企业风险。建立和完善社会资本投融资合作对接机制,通过项目对接会等多种方式,搭建有利于民间投资项目与金融机构沟通衔接的平台。发挥政府性融资担保机构作用,按市场化原则对符合条件的交通运输、餐饮、住宿、旅游等行业民间投资项目提供融资担保支持,扩大民营企业融资担保业务规模。

《意见》明确,要引导金融机构积极支持民间投资项目。推动金融机构按市场化原则积极采用续贷、贷款展期、调整还款安排等方式对民间投资项目予以支持,避免因抽贷、断贷而

影响项目正常建设。完善民营企业债券融资支持机制,加大对民营企业发债融资的支持力度。引导金融机构创新金融产品和服务,降低对民营企业贷款利率水平和与融资相关的费用支出,加大对符合条件的民间投资项目的支持力度。督促金融机构对民营企业债券融资交易费用能免尽免。

《意见》指出,要进一步优化民间投资社会环境。落实鼓励民营经济发展的各项政策措施,促进民营经济发展壮大。依法保护民营企业产权和企业家权益,在防止资本无序扩张的前提下设立“红绿灯”,推出一批“绿灯”投资案例,规范和引导资本健康发展。做好拟出台政策与宏观政策取向一致性评估,防止出台影响民间投资积极性的政策措施。加强宣传引导,及时回应市场关切,稳定市场预期,增强民间投资信心,促进民间投资高质量发展。

资料来源:中国发展改革. 国家发改委:加大对民间投资项目融资的政策支持[EB/OL]. (2022-11-17)[2025-10-19]. <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1748824569049387093&wfr=spider&for=pc>.



## AI 投资小课堂

### AI 赋能下的直接融资决策优化

在直接融资决策中,信息不对称是核心难题,而 AI 技术正通过智能分析有效解决这一问题。在股权融资领域,智能投顾系统能够依据海量市场数据与公司信息,为潜在投资者提供个性化的投资组合分析与建议。截至 2024 年,中国智能投顾的管理规模已突破 5 万亿元。在债权融资领域,AI 风控模型则可更精准地评估企业信用。例如,某头部券商采用 AI 系统整合客户与市场数据后,其客户风险评级的准确率提升了 42%,欺诈交易的识别时间亦大幅缩短。这些实践表明,融资决策正从依赖经验与局部信息转向基于全量数据与算法的科学决策。

### 思考题

1. 比较直接融资和间接融资。简述我国应如何正确安排直接融资和间接融资的比例。
2. 谈一谈你对融资决策的理解,并列举正确的融资决策的几个重要标志。